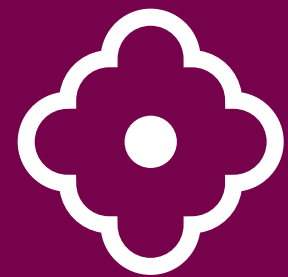




با چشم باز انتخاب کنید

بررسی ۳۶۰ درجه عملکرد صندوق‌های درآمد ثابت



در شرایط بحرانی اخیر و با توجه به افزایش عدم اطمینان و محدودیت‌هایی که در بازار سهام مشاهده می‌شود، حفظ ارزش دارایی و مدیریت ریسک بیش از هر زمان دیگری به اولویت اصلی سرمایه‌گذاران تبدیل شده است. در چنین فضایی، استقبال از صندوق‌های درآمد ثابت افزایش یافته و همین موضوع انتخاب گزینه‌ای مطمئن از میان ۱۶۴ صندوق فعال در این حوزه را به یکی از دغدغه‌های مهم سرمایه‌گذاران تبدیل کرده است.



با این حال، انتخاب یک صندوق مناسب صرفاً براساس نرخ سود اعلامی نمی‌تواند معیار دقیقی برای تصمیم‌گیری باشد.

برای انتخاب گزینه کم‌ریسک‌تر و مطمئن‌تر، لازم است مجموعه‌ای از شاخص‌های کلیدی مورد بررسی قرار گیرد؛

۱. خالص ارزش دارایی صندوق (AUM) که می‌تواند تصویری از میزان ریسک نقدشوندگی آن ارائه دهد.
۲. درصد اختلاف بین NAV آماري و NAV ابطال که امکان ارزیابی کیفیت سود ایجادشده و میزان واقعی بودن ارزش واحدهای صندوق را فراهم می‌کند.
۳. بازدهی سالانه روزشمار صندوق‌ها
۴. نسبت سهام و صندوق موجود در پرتفوی صندوق که نشان می‌دهد صندوق تا چه میزان در معرض ابزارهای مالی پرریسک‌تر قرار دارد.
۵. میزان ذخیره ناشی از ارزش سهام که به درک بهتر از میزان پایداری سود کمک می‌کند.

در این گزارش، صندوق‌های درآمد ثابت براساس این شاخص‌ها و طی یک فرآیند غربالگری چند مرحله‌ای مورد ارزیابی قرار گرفته‌اند تا گزینه‌هایی که کمترین ریسک را در شرایط فعلی دارند، شناسایی و معرفی شوند.



۱. ارزش خالص دارایی (AUM)

بررسی خالص ارزش دارایی‌ها (AUM) یکی از شاخص‌های مهم در ارزیابی صندوق‌های درآمد ثابت به شمار می‌رود. اندازه بزرگ‌تر یک صندوق معمولاً نشان‌دهنده تعداد بیشتر سرمایه‌گذاران و سطح بالاتری از اعتماد آن‌ها به عملکرد صندوق است. در واقع، صندوق‌هایی که دارایی تحت مدیریت بالاتری دارند، از توان بیشتری در جذب منابع برخوردارند و معمولاً از نظر نقدشوندگی نیز در وضعیت مطلوب‌تری قرار می‌گیرند. علاوه بر این، اندازه بزرگ صندوق می‌تواند قدرت چانه‌زنی مدیران آن را در تعامل با بانک‌ها و سایر نهادهای مالی افزایش دهد و در نتیجه امکان دستیابی به نرخ‌های سود مناسب‌تر را فراهم کند.

در نمودارهایی که در صفحه‌های بعد مشاهده می‌کنید، فهرستی از صندوق‌های بزرگ درآمد ثابت ارائه شده است که بر اساس نحوه سرمایه‌گذاری (قابل معامله (ETF) - صدور و ابطال) دسته‌بندی شده‌اند.

لازم به ذکر است که در این گزارش، به منظور تمرکز بر صندوق‌های بزرگ‌تر و دارای نقدشوندگی بالاتر، تنها صندوق‌هایی در نظر گرفته شده‌اند که ارزش خالص دارایی‌های آن‌ها بیش از ۵۰ هزار میلیارد ریال است.

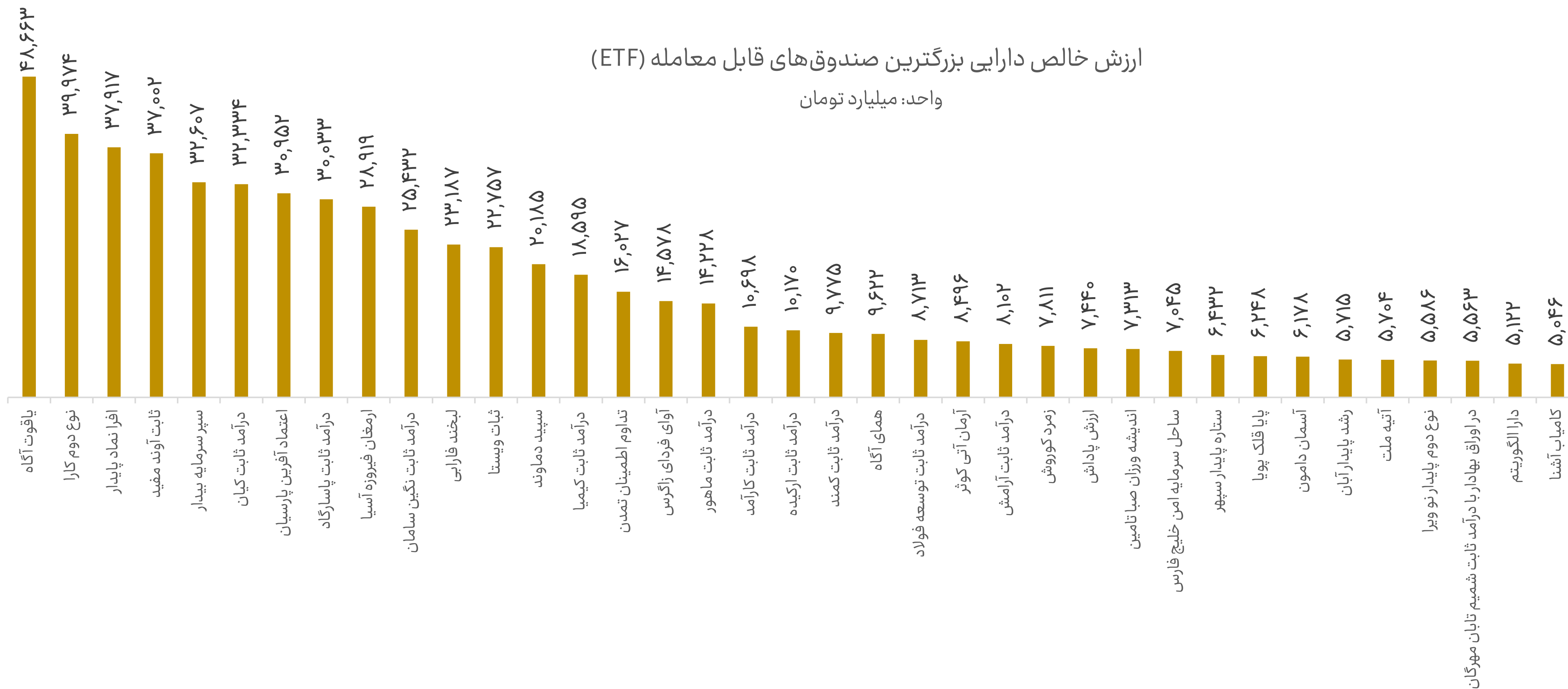




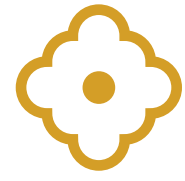
ارزش خالص دارایی بزرگترین صندوق‌های قابل معامله (ETF)

ارزش خالص دارایی بزرگترین صندوق‌های قابل معامله (ETF)

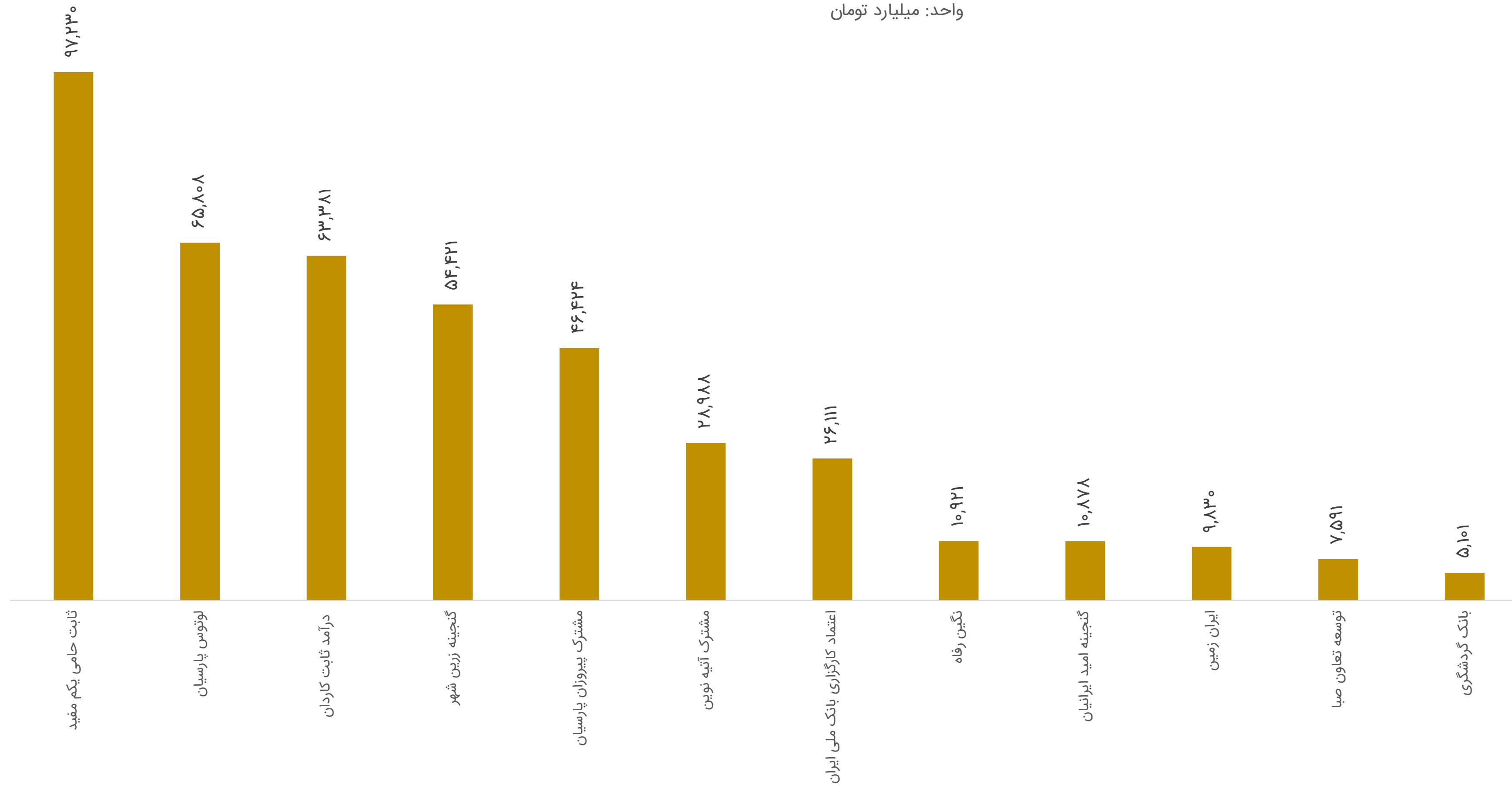
واحد: میلیارد تومان



ارزش خالص دارایی بزرگترین صندوق‌های صدور و ابطالی



ارزش خالص دارایی بزرگترین صندوق‌های صدور و ابطالی
واحد: میلیارد تومان





۲. درصد اختلاف NAV آماری و NAV ابطال

اهمیت این شاخص در آن است که می‌تواند تصویری دقیق‌تر از کیفیت سود و میزان واقعی بودن ارزش واحدهای صندوق ارائه دهد؛ NAV آماری بر اساس ارزش‌گذاری روزدارایی‌ها و سودهای شناسایی شده محاسبه می‌شود، در حالی که NAV ابطال مبنای مبلغی است که سرمایه‌گذار در زمان خروج از صندوق دریافت می‌کند. بنابراین فاصله میان این دو شاخص می‌تواند نشان دهد که ارزش اعلامی صندوق تا چه اندازه بر سودهای تحقق‌یافته و قابل وصول متکی است.

به طور کلی، هرچه اختلاف NAV آماری و NAV ابطال در سطح بالاتری قرار داشته باشد، نشان‌دهنده پشتوانه قوی‌تر سود و وضعیت مناسب‌تر صندوق از نظر کیفیت سود است.

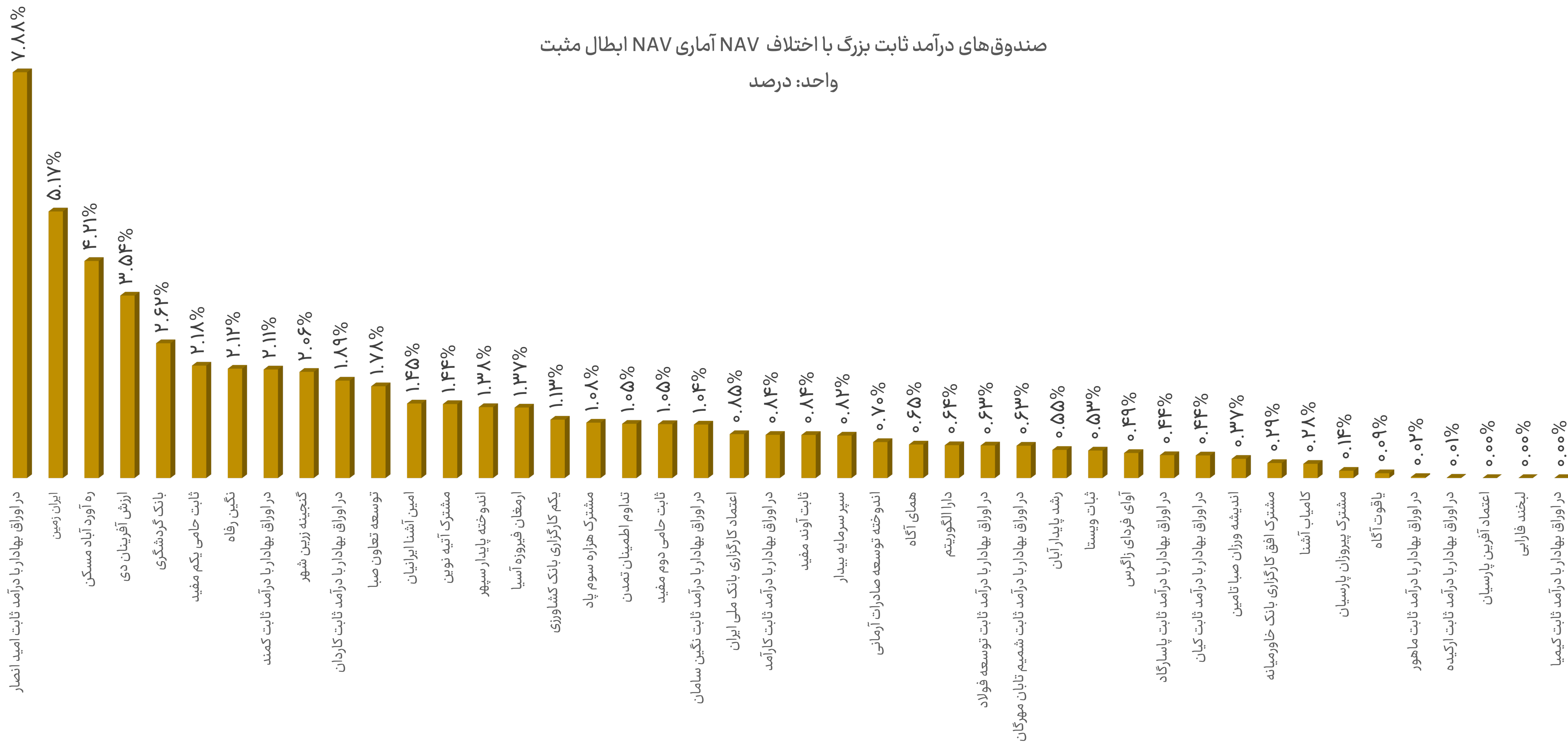
در نموداری که در صفحه بعد مشاهده می‌کنید، صندوق‌های بزرگ دارای اختلاف مثبت نمایش داده شده است.



اختلاف NAV آماری و NAV ابطال مثبت

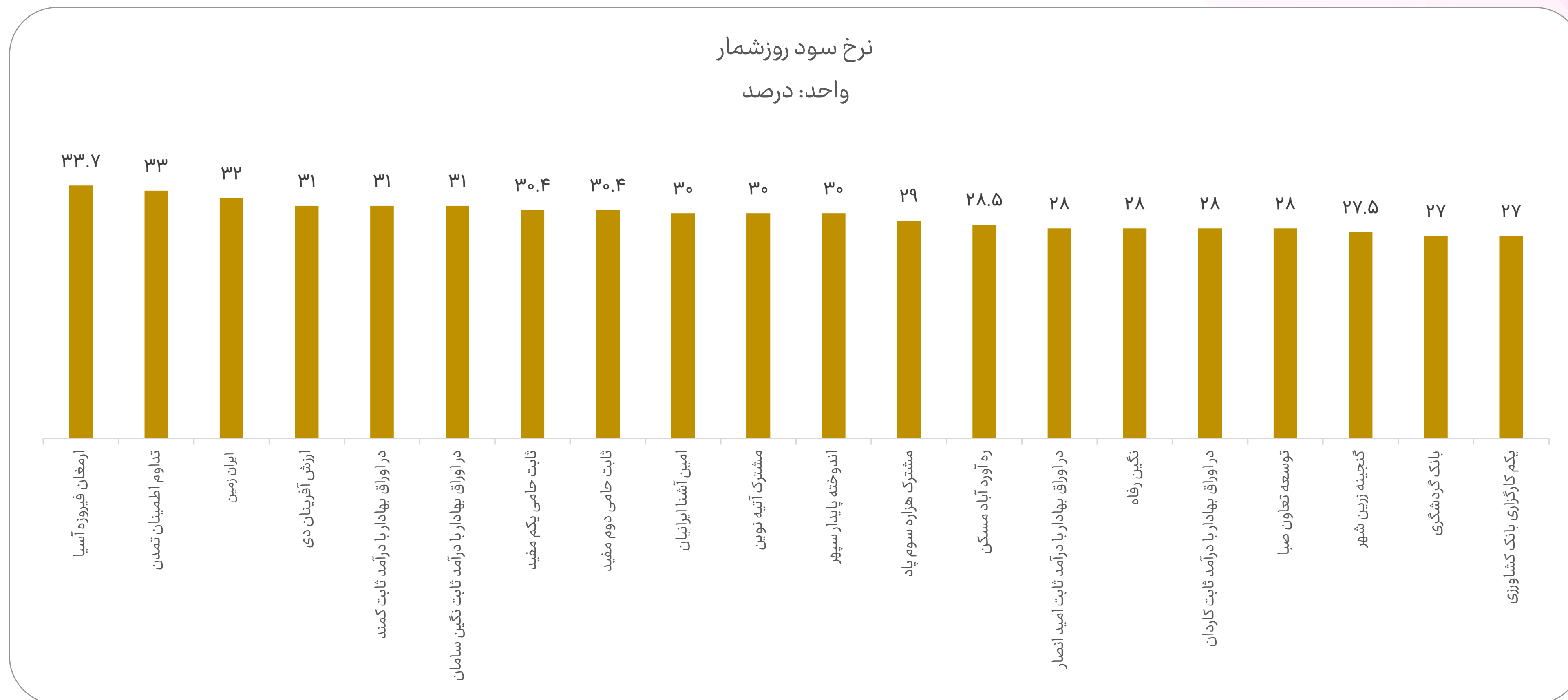


صندوق‌های درآمد ثابت بزرگ با اختلاف NAV آماری NAV ابطال مثبت
واحد: درصد





در نمودار زیر، بازدهی صندوق‌های بزرگی نشان داده شده است که اختلاف NAV آماری و NAV ابطال آن‌ها مثبت (بالای ۱٪) بوده است.



۴. درصد سهام و صندوق موجود در ترکیب دارایی

با توجه به شرایط بحرانی اخیر و آسیب‌هایی که به بخشی از شرکت‌های بورسی وارد شده، در کوتاه‌مدت انتظار می‌رود بازار سرمایه با فشار بیشتر و تمایل به سمت منفی باز شود. در این شرایط، سهام و صندوق موجود در ترکیب دارایی صندوق‌های درآمد ثابت پرریسک‌ترین بخش پرتفوی است؛ هر میزان افزایش در وزن سهام و صندوق می‌تواند نوسان NAV، نوسان بازدهی روزانه و حساسیت صندوق نسبت به تغییرات بازار را افزایش دهد؛ بنابراین در شرایط فعلی، توجه به این نسبت برای سنجش ریسک واقعی صندوق اهمیت بیشتری پیدا می‌کند.

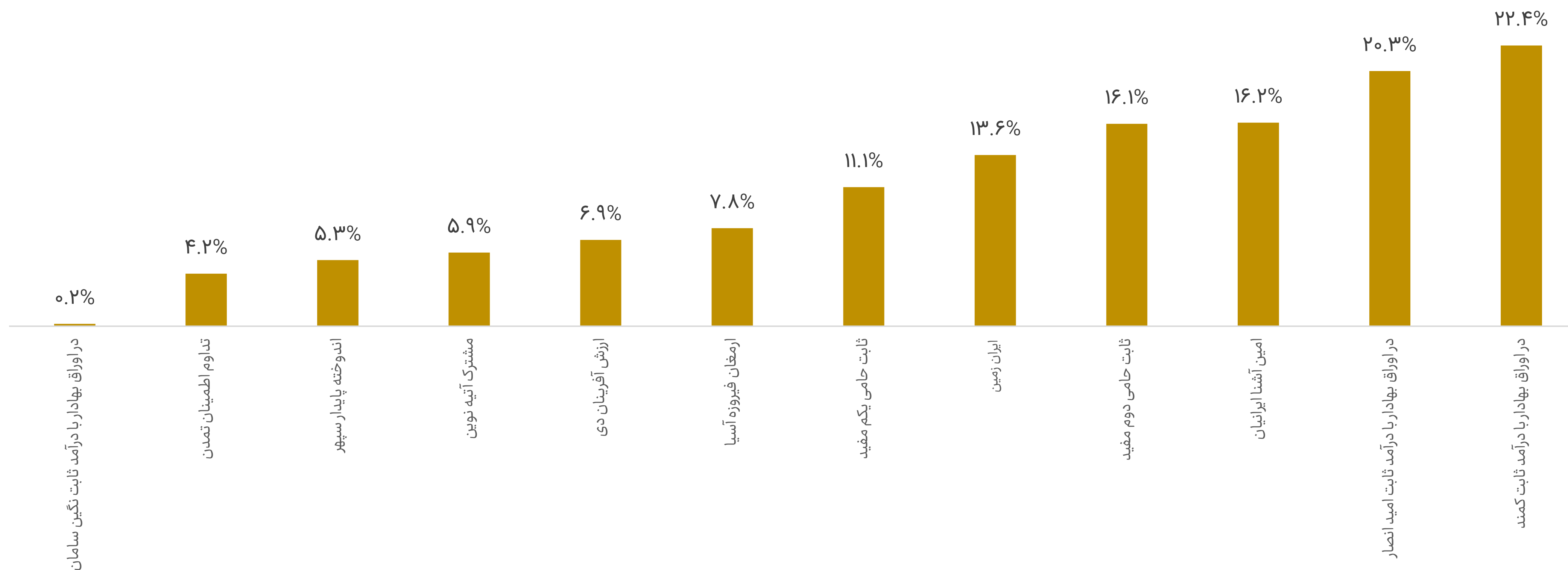
در نمودار زیر، صندوق‌های بزرگی که اختلاف NAV آماری و NAV ابطال آن‌ها مثبت (بالای ۱٪) بوده و سود روزشمار بالا ۳۰٪ دارند، از نظر وزن سهام و صندوق با یکدیگر مقایسه شده‌اند تا مشخص شود کدام صندوق‌ها بیشترین و کدام کمترین نسبت سهام و صندوق را در پرتفوی خود دارند.





نسبت سهام و صندوق‌ها در ترکیب دارایی

میزان سهام و صندوق‌ها در ترکیب دارایی
واحد: درصد





جزئیات بیشتر در خصوص ترکیب دارایی بخش سهام و صندوق

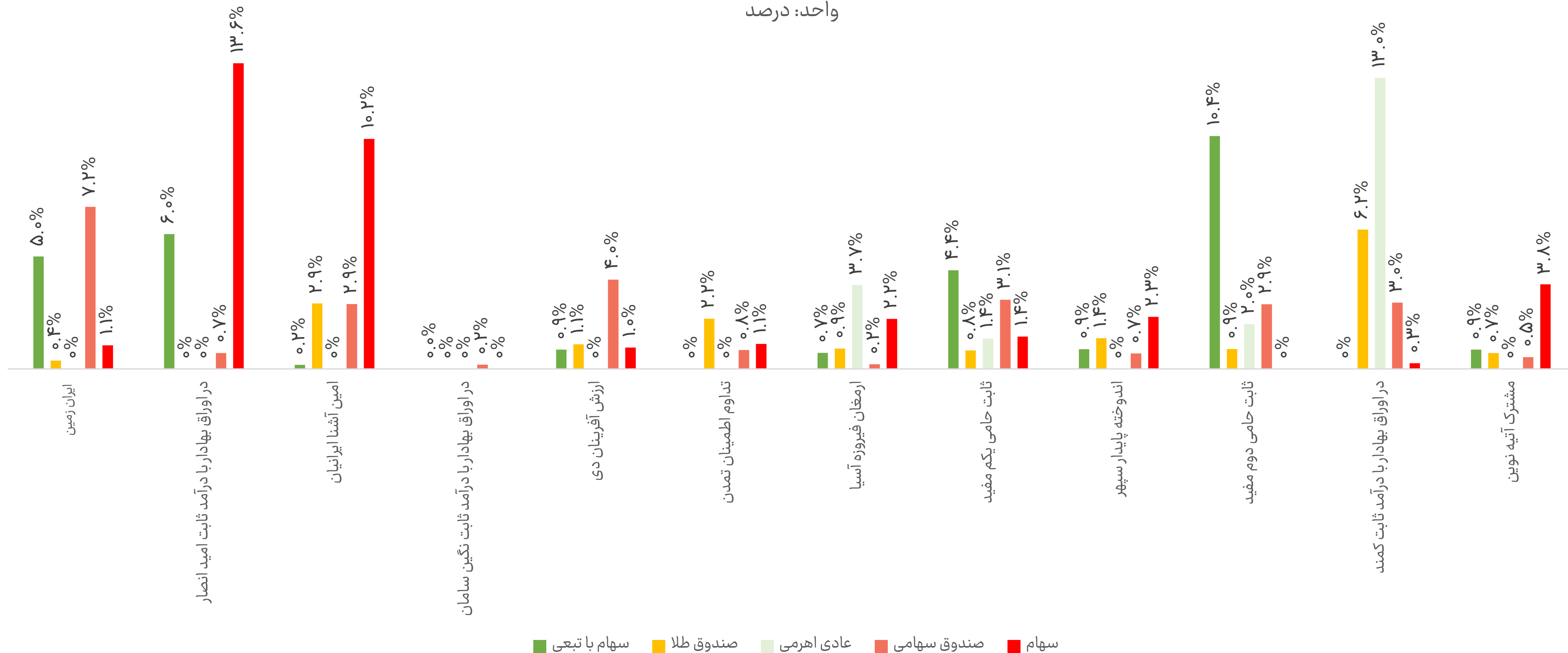
بخش سهام و صندوق‌ها علاوه بر سهام و صندوق‌های سرمایه‌گذاری سهامی شامل سهام دارای اوراق تبعی، صندوق‌های طلا و واحدهای عادی اهرمی نیز هستند که معمولاً با نوسان کنترل‌شده‌تری همراه‌اند و در تحلیل ریسک، این ابزارها در گروه کم‌ریسک یا ریسک‌پوشش داده‌شده قرار می‌گیرند. وجود اوراق تبعی و ماهیت طلا و بخش درآمد ثابت صندوق اهرمی باعث می‌شود نوسان آن‌ها در شرایط بحرانی نسبتاً محدود باشد و به همین دلیل سهم‌چندانی در افزایش ریسک کلی پرتفوی ندارند. در مقابل، سهام و صندوق‌های سهامی به‌طور مستقیم در معرض نوسانات بازار هستند و بیشترین اثر را بر رفتار پرتفوی می‌گذارند.





ترکیب دارایی بخش سهام و صندوق

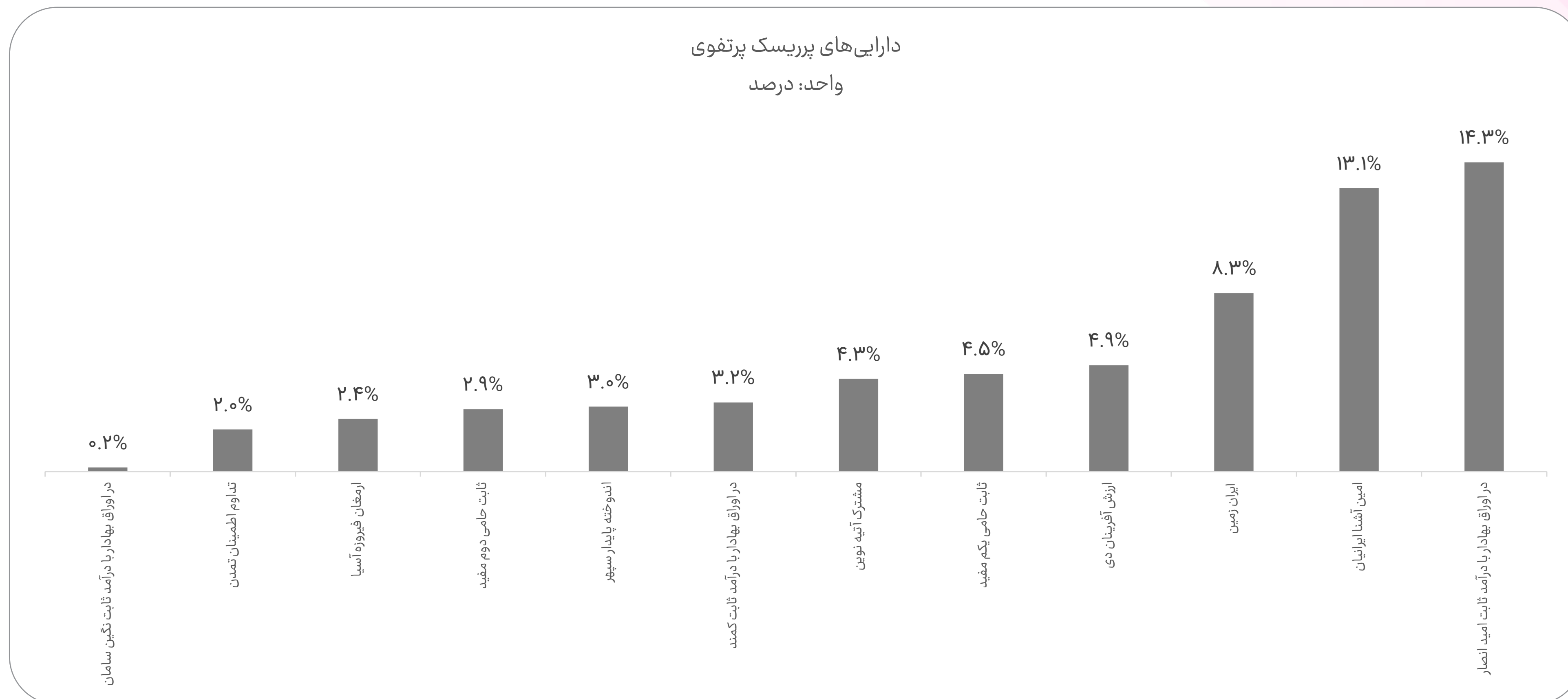
ترکیب دارایی بخش سهام و صندوق‌ها پرتفوی
واحد: درصد





ترکیب دارایی بخش سهام و صندوق

در نمودار زیر مجموع درصد بخش های پرتفوی نشان داده شده است تا بتوانید درک واضح تری از سطح ریسک کل پرتفوی به دست آورید.





۵. ذخیره ناشی از ارزش سهام

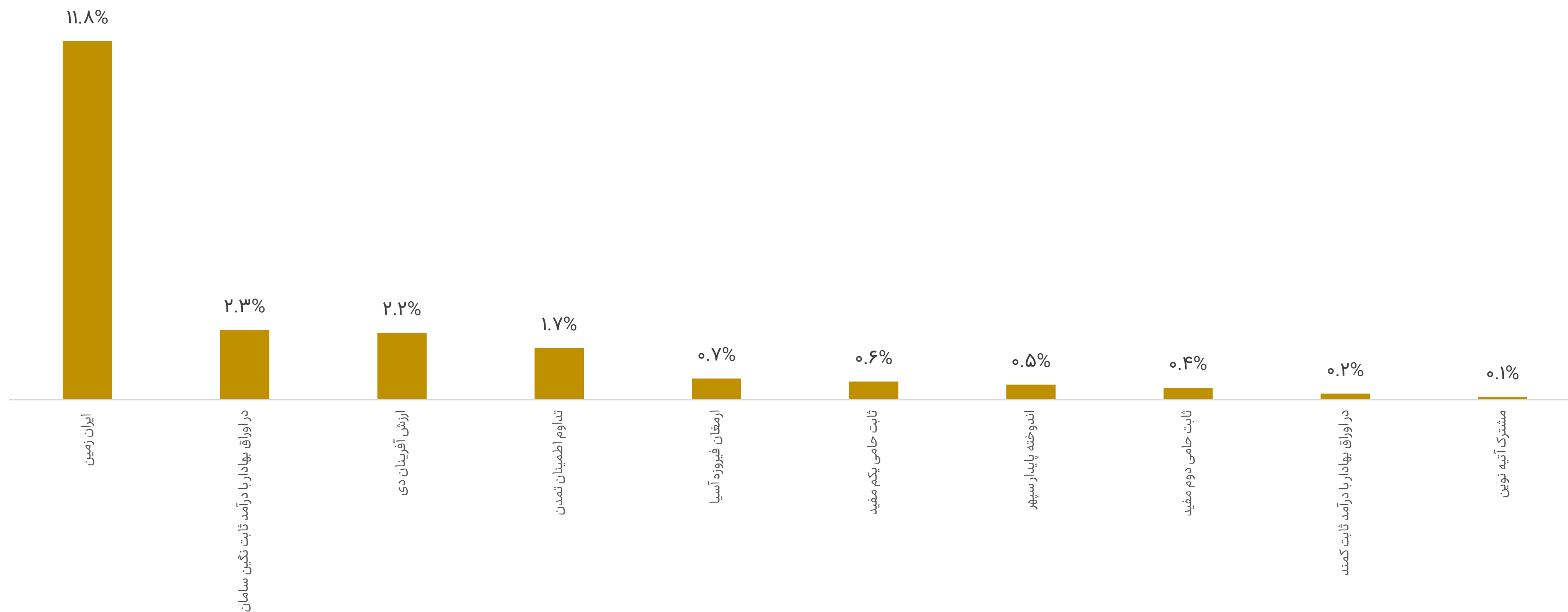
این شاخص نشان می‌دهد چه میزان از سودهایی که صندوق در دوره‌های رونق بازار و رشد قیمت سهام به دست آورده، به جای توزیع میان سرمایه‌گذاران به صورت ذخیره نگهداری شده است. هدف از ایجاد این ذخیره آن است که صندوق در دوره‌هایی که شرایط بازار سهام نامساعد است و امکان فروش دارایی‌های سهامی با شرایط مناسب وجود ندارد، بتواند از محل این منابع تعهدات خود را ایفا کرده و ثبات بیشتری در پرداخت سود ایجاد کند.

به همین دلیل، میزان ذخیره ارزش سهام می‌تواند نشانه‌ای از توان صندوق در مدیریت دوره‌های پرنوسان بازار باشد. صندوق‌هایی که ذخیره بیشتری دارند، معمولاً انعطاف‌پذیری بالاتری برای حفظ پایداری سود در شرایط نامساعد بازار خواهند داشت. در نموداری که در صفحه بعد مشاهده می‌فرمایید، میزان ذخیره ناشی از ارزش سهام در صندوق‌های بزرگی نمایش داده شده که دارای اختلاف مثبت هستند و در عین حال وزن دارایی‌های پرریسک در پرتفوی آن‌ها پایین (کمتر از ۱۰٪) است.



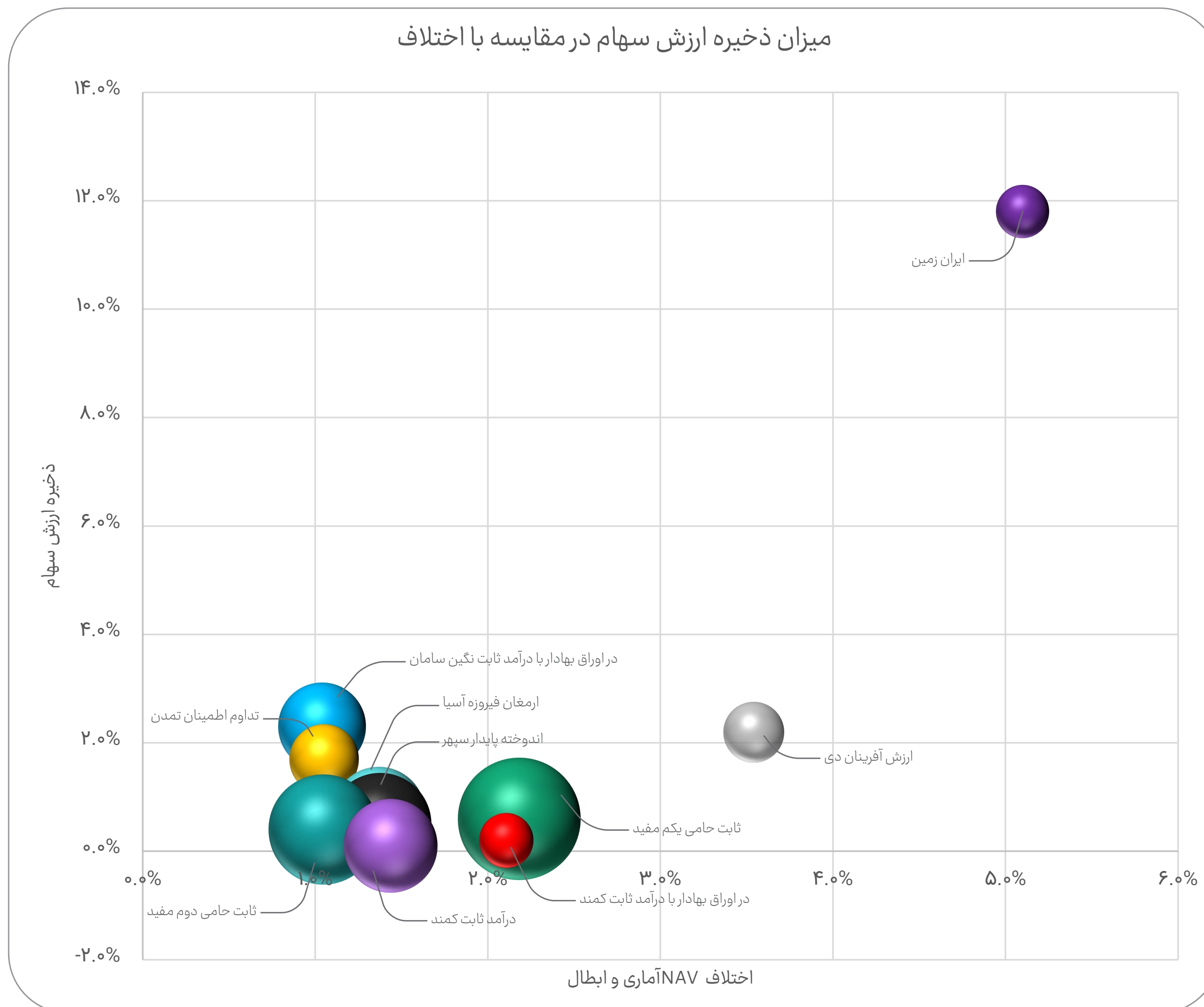


ذخیره ناشی از ارزش سهام
واحد: درصد





میزان ذخیره ناشی از ارزش سهام در مقایسه با اختلاف NAV



بررسی این ذخیره در کنار میزان اختلاف صندوق‌ها دید دقیق‌تری ارائه می‌دهد؛ زیرا صندوقی که هم اختلاف مثبت بالاتری دارد و هم ذخیره ارزش قوی‌تری ایجاد کرده، در عمل از پشتوانه بیشتری برای حفظ بازده و مدیریت ریسک برخوردار است. این ترکیب نشان می‌دهد صندوق توانسته است بخش سهامی خود را به صورت کنترل شده مدیریت کند و مازاد حاصل را به عنوان سپر حفاظتی در دوره‌های نوسان بازار حفظ کند.



از طرف دیگر، مقایسه اختلاف صندوق‌ها با میزان بازدهی کمک می‌کند بفهمیم سود واقعی صندوق از کجا آمده است. اگر صندوقی بازدهی خوب داشته باشد و هم‌زمان اختلاف مثبت بالایی هم ثبت کرده باشد، یعنی سودش کیفیت بالاتری داشته و از محل دارایی‌های واقعی و عملکرد مثبت پرتفوی به دست آمده است.

